

السعودي الفرنسي كابيتال
Saudi Fransi Capital
تميّز في الخدمة، تفوق في الأداء

البنك السعودي للإستثمار
النتائج الأولية للربع الأول ٢٠١٦
٢٥ ابريل ٢٠١٦

أقل من التوقعات بسبب ارتفاع المخصصات

جاء صافي ربح الربع الأول ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا ومتوسط التوقعات

أعلن البنك السعودي للاستثمار عن تحقيق صافي ربح للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ٢١٠ مليون ر.س. اقل من توقعاتنا (بنسبة ٤٢٪) ومن متوسط التوقعات من بلومبرغ بنسبة ٤١٪. جاء صافي الدخل من العمولات الخاصة اقل من توقعاتنا بنسبة ٧,٢٪ كما انخفض صافي العائد (تقديرنا لهامش الربح من الفوائد) بحدود ١٢ نقطة أساس عن الربع السابق و٦ نقطة اساس عن الربع المماثل من العام السابق بالرغم من النمو المعقول نسبيا للقروض عن الربع السابق بنسبة ٢,٦٪ و٧,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق، كما جاء معدل الدخل من غير الفوائد اقل من توقعاتنا بمعدل ٤,٩٪. وفقا لتعليق الادارة فان الانخفاض في الدخل من غير الفوائد يرجع الى انخفاض الدخل من رسوم الخدمات المصرفية ومكاسب في الاستثمارات لغير أغراض المتاجرة. جاء إجمالي النفقات أعلى بكثير من تقديراتنا (ارتفاع بنسبة ٣٨,٩٪) يرجع ذلك إلى زيادة في مصاريف الاطفاء لكل من خسائر الائتمان والاستثمارات، حيث أوضحت إدارة البنك أن المخصصات كانت احتياط مقابل خسائر المحفظة الاستثمارية للبنك. أدى ارتفاع النفقات إلى زيادة معدل التكلفة إلى صافي الربح من ٤٤٪ في الربع الأول ٢٠١٥ لتصل الى ٦٤٪ خلال الربع الأول ٢٠١٦. خلال الربع، كان النمو في القروض (ارتفاع بنسبة ٢,٦٪ عن الربع السابق) أعلى من النمو في الودائع (ارتفاع بنسبة ٠,٥٪ عن الربع السابق) مما نتج عنه توسع معدل القروض الى الودائع من ٨٥,٤٪ إلى ٨٧,٢٪. ارتفع معدل القروض الى الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٤٨٥ نقطة أساس.

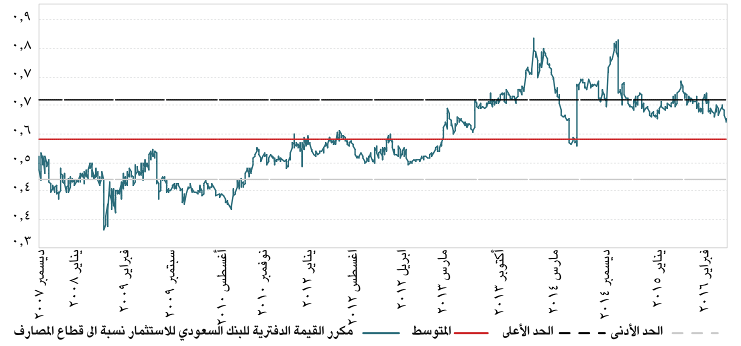
من المرجح ان يؤدي ضعف نمو الودائع الى الضغط على صافي هامش الفوائد

كان نمو الودائع للبنك السعودي للاستثمار اقل من القطاع، حيث ارتفع بنسبة ٠,٥٪ عن الربع السابق مقابل ٠,٩٪ للقطاع. سجل البنك السعودي للاستثمار أيضا نمو معتدل للقروض بمعدل ٢,٦٪عن الربع السابق مقارنة بمتوسط معدل نمو القروض للقطاع عند ٤,١٪. جاء معدل القروض الى الودائع البسيط عند ٨٧,٢٪ اعلى بكثير من معدل القطاع البالغ ٨٥,٤٪. من المرجح ان يؤدي ضعف نمو الودائع في الربع الحالي الى الضغط على صافي هامش الفوائد .

نستمر في توصيتنا "احتفاظ" مع سعرنا المستهدف عند ١٥,٨ ر.س. للسهم

تراجع اداء السهم منذ بداية العام حتى تاريخه بنسبة ١٨٪، كما ان انخفاض قاعدة الودائع تحت الطلب وضعف القدرة لزيادة المطلوبات تبقى المخاطر، فضلا عن ارتفاع معدل التكلفة الى صافي الربح. يتم تداول السهم بمكرر قيمة دفترية متوقعة للعام ٢٠١٦ بمقدار ٠,٧ مرة وعائد الربح الموزع لسعر السهم بنسبة ٥٪، قد يبدو سهم البنك السعودي الهولندي جاذب خلال التقييم ولكن نود أن نرى نتائج مالية كاملة لمعرفة ما إذا كان يجب تخفيض توقعاتنا صافي ربح العام ٢٠١٦. ملحوظة: بلغ راس المال المدفوع في ٤ ابريل ٢٠١٦ للبنك السعودي للاستثمار ما يقارب ٧ مليار ر.س. (٧٠٠ مليون سهم) بعد إضافة سهم مجاني لكل ١٣ أسهم قائمة.

مكرر القيمة الدفترية للبنك السعودي للاستثمار المالية نسبة الى مكرر القيمة الدفترية للقطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	التغير عن العام الماضي ٪	توقعاتنا للربع الأول ٢٠١٦	التغير ٪	متوسط التوقعات	التغير ٪
صافي الدخل من الرسوم	**٤١٣**	٤٢٨	٤٣١	٣,٦-	٤,١-	٤٤٥	٧,٢-	غ/م	
إيرادات التشغيل الأخرى	**١٧٨**	١٨٧	٢٢٢	٤,٩-	١٩,٧-	١٨٧	٤,٩-		
اجمالي الدخل	**٥٩١**	٦١٥	٦٥٢	٤,٠-	٩,٤-	٦٣٢	٦,٥-	٦٢٢	٥,٠-
مصاريف التشغيل	**٣٨١**	٣٨٧	٢٨٦	١,٦-	٣٣,٣	٢٧٤	٣٨,٩		
صافي الربح	**٢١٠**	٢٢٨	٣٦٧	٧,٩-	٤٢,٧-	٣٥٨	٤١,٣-	٣٦٣	٤٢,١-
اجمالي الأصول	**٩٦,٥٠٤**	٩٣,٦٣٤	٩١,٠٦٤	٣,١	٦,٠				
الاستثمارات	**١٨,٩٩٢**	١٨,٨٤٢	٢٤,٢٠١	٠,٨	٢١,٥-				
صافي القروض	**٦١,٦١٥**	٦٠,٠٢٥	٥٧,٣١٥	٢,٦	٧,٥				
الودائع	**٧٠,٦٨٧**	٧٠,٣٢٩	٦٩,٦٢٥	٠,٥	١,٥				
القروض الى الودائع	**٨٧,١٧**	٨٥,٣٥	٨٢,٣٢	١٨٢	٤٨٥				

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية

التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف (ر.س.)	١٤,٦٠
التغير	١٢٪

بيانات السهم

السعر الحالي	ر.س.	١٣,١
القيمة السوقية	مليون ر.س.	٩,١٥٦
عدد الأسهم القائمة	مليون	٧٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٦,٨
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٣,٠
التغير في السعر لأخر ٣ أشهر	٪	٢٤,١-٪
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	٢,٠
زمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	1030.SE	SIBC AB

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ٢١ ابريل ٢٠١٦

التوقعات

(ر.س.)	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
ربحية السهم	١,٩	٢,٤
توزيعات الأرباح	٠,٧	١,٠
هامش صافي الربح (٪)	٢,٢	٢,٤

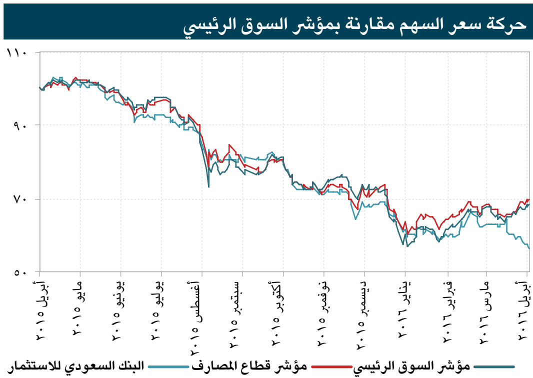
المصدر: تداول

أهم النسب

	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٧,٠	٥,٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٠,٧	٠,٧
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٥,٧٪	٧,٦٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض